

Главные новости

Россия

Центробанк России оставил без изменения ставку рефинансирования и процентные ставки по операциям ЦБ РФ.

С 1 апреля 2011 года вырастут нормативы обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед юридическими лицами-нерезидентами в валюте РФ и иностранной валюте с 4,5 до 5,5%.

Нормативы обязательных резервов по обязательствам перед физическими лицами и иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и иностранной валюте увеличатся со следующего месяца с 3,5 до 4,0%.

Банк России обуславливает свое решение сохранением высоких инфляционных ожиданий и рисков для устойчивости экономического роста, а также с учетом нестабильной ситуации на глобальных финансовых и товарных рынках, развитие которой может оказать на российскую экономику неоднозначное воздействие.

Правительство РФ повышает с 1 апреля экспортную пошлину на нефть с \$365 за тонну до \$423,7 за тонну.

Пошлина на светлые нефтепродукты вырастет до \$283,9 с нынешних \$244,6 за тонну, на темные — до \$197,9 со \$170,4 за тонну.

Европа

Индекс доверия французских потребителей в марте этого года опустился на 2 пункта — с 85 пунктов в феврале до 83 пунктов.

Так же были опубликованы окончательные результаты по росту ВВП Франции в IV квартале 2010 года. ВВП страны в последней четверти прошлого года вырос на 0,4% по сравнению с предыдущим кварталом, по итогам всего 2010 года рост ВВП составил 1,5%.

США

Индекс доверия потребителей к экономике США по итогам марта снизился до пятимесячного минимума, составив 67,5 пункта. Опрошенные агентством эксперты прогнозировали, что индекс потребдоверия опустится до 68 пунктов.

ВВП США в 4 квартале прошлого года вырос на 3,1% в квартальном выражении. Это третья оценка ВВП США. Эксперты прогнозировали, что показатель увеличится на 3,5%.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2743,06	0,24%	-1,41%
S&p 500	1313,80	0,32%	-1,01%
Dow Jones	12220,59	0,41%	-0,05%
FTSE 100	5900,76	0,34%	-1,56%
DAX	6946,36	0,18%	-4,48%
CAC 40	3972,38	0,09%	-3,36%
NIKKEI 225	9478,53	-0,60%	-10,78%
MICEX	1807,46	0,67%	1,71%
RTS	2040,59	0,66%	3,16%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1429,74	-0,06%	0,72%
Нефть Brent, \$ за баррель	115,59	-0,11%	3,04%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,22	-0,63%	2,54%
Рубль/Евро	40,02	0,17%	-0,02%
Евро/\$	1,4088	-0,63%	1,74%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	693,60	-67,31	51,28
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	536,97	-163,14	19,28
NDF 1 год	4,25%	-0,007	-0,31
MOSPrime 3 мес.	3,95%	0,000	-0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	260,17	-4,84	-16,30
Россия-30, Price	116,33	0,08	0,46
Россия-30, Yield	4,65%	-0,01	-0,09
UST-10, Yield	3,44%	0,04	0,01

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	121	-5	-1
Турция-17	8,17	-5	28
Мексика-17	106,91	-3	8
Бразилия-17	107,67	15	12



Рынки

Вновь осложнение ситуации на Фукусиме, NIKKEI 225 снизился на 0,60%, гонконгский Hang Seng торгуется -0,45%, торговая сессия ещё не закончена.

Доллар укрепляется, соотношение в паре EUR/USD составляет 1,4060. Стоимость фьючерсов на нефть марки Light Sweet снизилась приблизительно на 0,42% и составляет \$105,15 за баррель, практически без изменений к утру пятницы. Стоимость нефти марки Brent \$115,47. Фьючерс на золото заметно снижается -0,71% к утру пятницы и составляет \$1424,80.

Американские индексы показали умеренно позитивную динамику, S&P500 повысился на 0,32%, Dow Jones также вырос на 0,41%. Бумаги нефтегазового сектора лучше рынка (+0,93). Фьючерсы на американские индексы торгуются нейтрально, фьючерс на S&P500 растет на 0,02%, фьючерс на Dow Jones растет на 0,01%.

Российский рынок вчера позитивно закончил торговую сессию. Индекс ММВБ вырос на 0,67%, индекс РТС повысился на 0,62%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет нейтральную, либо умеренно позитивную динамику на фоне динамики мировых рынков. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит 0,00...+0,50%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **«Магнита»** в 2010 году по МСФО составила \$333,696 млн. и выросла по сравнению с 2009 годом на 21,3%. Выручка по итогам прошлого года выросла на 45,25% — до 7 млрд/ \$777,4 млн. (236 193,55 млн. рублей).

Чистая прибыль **ОАО «Мосэнерго»** в 2010 году по МСФО составила 8,67 млрд. рублей, что в 5,2 раза выше показателя 2009 года. Выручка компании выросла на 29% - до 145,3 млрд. рублей. Показатель EBITDA за 2010 год повысился на 26,6% - до 20,1 млрд. рублей.

ОАО «Группа Черкизово» в 2010 году увеличило чистую прибыль на 21% за счет увеличения цен на продукцию и роста объемов продаж. Чистая прибыль Черкизово, приходящаяся на акционеров, составила \$144,4 миллиона против \$119,4 миллиона годом ранее. Выручка компании увеличилась на 17 процентов до \$1,19 миллиарда.

Международное рейтинговое агентство Fitch улучшило прогноз по рейтингам **«Роснефти»** со «стабильного» до «положительного». Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента по обязательствам в иностранной и национальной валютах подтвержден на уровне «BBB-».



Российские еврооблигации

Пятничные торги не внесли существенных изменений в цены на российские еврооблигации. Нефть, оставаясь на уровнях четверга, удерживала евробонды от значимых движений. Выпуск Россия-30 прибавил около 0,05%, YTM – 4,72%. Treasuries продолжили незначительно снижаться, доходность UST-10 снизилась на 5 б.п. до 3,45%. Спрэд между выпусками Россия-30 и UST-10 сузился до 127 б.п.

Большинство бумаг корпоративного сектора завершили день ростом в пределах 0,1-0,15%. В некоторых выпусках наблюдался более значимый рост. Так, Вымпелком-21 вырос на 0,38%, ВТБ-15 и Евраз-15 прибавили в районе 0,3%. В выпусках Евраз-18, Газпромбанк-14 и Газпромбанк-16 рост составил порядка 0,25%. По 0,2% прибавили выпуски Банк Москвы-15 и Банк Москвы-13.

В аутсайдерах рынка оказались выпуски Лукойла и Новатэка. Лукойл-22 потерял 0,13%, Лукойл-19 и Лукойл-17 упали на 0,1%. Новатэк-21 снизился на 0,07%.

В целом, торги на вторичном рынке продолжают проходить в «боковике», большинство выпусков колеблется вокруг одних и тех же ценовых уровней. Мы полагаем, что подобная ситуация будет оставаться до того момента, пока мы не увидим коррекцию на рынке нефти, либо пока количество негативных рыночных факторов не превысит фактор дорогой нефти.

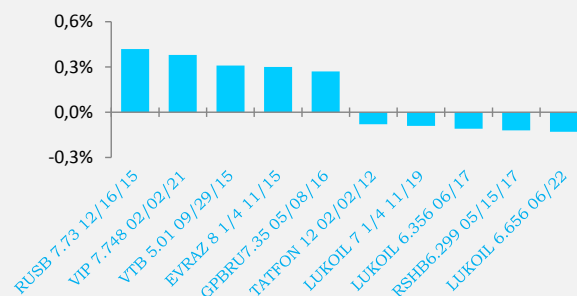
На утро понедельника на рынках складывается скорее нейтральный фон. Нефть сорта Brent теряет около 0,25% и торгуется в районе 115,3\$/баррель. Большая часть долговых рынков снижается, в то время как Россия-30 прибавляет около 0,1%. Ожидаем сохранение «бокового» движения сегодня.

Еврооблигации зарубежных стран

В небольшом «плюсе» завершили торговый день еврооблигации украинских эмитентов. Суверенные выпуски в среднем прибавили около 0,1%. Выпуск **Украина-21** вырос на 0,08%, YTM – 7,46%. Корпоративный сектор рос вслед за суверенными бумагами. Выпуск НафтоГаз Украины-14 прибавил около 0,2%, Метинвест-15 вырос на 0,3%.

Агрохолдинг Мрия завершил размещение дебютных евробондов объемом \$250 млн. по цене 98,876% от номинала. Ставка купона установлена на уровне 10,95%, доходность займа составила 11,25%, что соответствует верхней границы изначально макетируемого ценового диапазона (11,0-11,25%). Мы полагаем, что указанная ставка доходности свидетельствует о высоком уровне риска, как самого эмитента, так и

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





сельскохозяйственной отрасли Украины в целом. Установленная доходность близка к справедливой, и мы не видим значительного потенциала снижения доходности в ближайшее время.

Выпуски Белоруссии в пятницу продолжили значительный рост. **Беларусь-15** вырос на 2,07%, УТМ – 11,54%. **Беларусь-18** взлетел на 2,36%, УТМ – 11,42%.

Европейские евробонды снова находились под давлением. Рейтинговые агентства продолжают «портить жизнь» Португалии. Так, в пятницу агентство Standard & Poor's понизило суверенный рейтинг Португалии на две ступени с А- до ВВВ. Понижение рейтинга было вызвано отставкой премьер-министра Португалии, которая привела к политической неопределенности в стране. Это, в свою очередь, по мнению аналитиков S&P, может негативно отразиться на доверии инвесторов и снижает возможность занимать на публичных рынках. Суверенные еврооблигации Португалии продолжают безостановочно падать. Выпуск **Португалия-21** потерял в пятницу 0,91%, УТМ – 7,57%. Стоимость CDS на португальский долг достигла 545 б.п. Снижались в пятницу облигации и других стран Европы. Так, **Ирландия-20** потерял 0,78%, УТМ – 9,73%. **Испания-21** потерял в пределах 0,05%, УТМ – 5,15%. «Десятилетки» Турции снизились на 0,16%, УТМ – 5,31%.

Завершившийся саммит ЕС, на котором планировалось принятие мер по преодолению долгового кризиса в Европе, оставил противоречивое впечатление. По сути, все свелось к изложению намерений по увеличению Европейского фонда финансовой стабильности до 440 млрд. евро. В общих чертах было согласовано создание Европейского механизма стабильности. Однако, подписание необходимых документов было отложено до следующего саммита ЕС, который пройдет в июне. Так и не было достигнуто соглашение о снижении процентов по кредиту Ирландии. Кроме того, саммит проходил на фоне отставки премьер-министра Португалии и обновления доходностей облигаций страны новых максимумов.

Облигации стран Юго-Восточной Азии закрылись разнонаправленно. **Корея-19** снизился на 0,08%, УТМ – 4,44%. Цены на бонды Индонезии и Филиппин практически не изменились.

«Десятилетний» выпуск Бразилии потерял 0,15%, УТМ – 4,57%. **Мексика-20** в свою очередь вырос на 0,19%, УТМ – 4,38%.

Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас



спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 562 б.п. Между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 494 б.п. Мы полагаем, что такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован. По нашему мнению, спрэд между выпусками Белоруссии и Украины не должен превышать 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить 450 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 370 б.п. Заметим, что реализация данной идеи возможна только в случае, если падение объема международных резервов Белоруссии прекратится.

По-прежнему представляет интерес рублевый евробонд Россельхозбанка с погашением в 2016 году. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 8,65%. Мы оцениваем справедливую доходность выпуска на уровне 8,2-8,3% годовых и полагаем, что **РСХБ-16** имеет потенциал снижения доходности в 35-45 б.п.

Выпуск РЖД-31, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 103,25% от номинала по доходности 7,19% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность займа должна находиться в районе 6,8-7,0% годовых. Это дает потенциал снижения доходности в районе 20-40 б.п. по доходности.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 30 б.п., в то время как на «коротком» участке кривой доходности Лукойл торгуется на одном уровне с выпусками Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии относительно евробондов Газпрома.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 113 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривых доходностей Номос-банка и Промсвязьбанка спрэд к кривой доходности Альфа-банка сейчас составляет в районе 130 и 175 б.п. соответственно. В то же время на коротком участке спрэд между кривой доходности Номос-банка и Альфа-банка не превышает 90 б.п., а между кривой доходности Промсвязьбанка и Альфа-банка – 140 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшения финансовых результатов российских банков по итогам 2010 года спрэд на дальнем конце кривой должен



сократиться.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Рублевые облигации

В понедельник рублевые бумаги ожидает дальнейший рост на решении ЦБ РФ сохранить неизменными основные ставки по операциям на денежном рынке, что положительно скажется на ценах бумаг. Избыточная ликвидность как всегда окажет поддержку рублевому рынку, несмотря на продолжающиеся налоговые выплаты.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ упал на 230,4 млрд. рублей - до 1 230,6 млрд. рублей.

25 марта рынок, на фоне новостей по поводу сохранения ставки Банком России при ожидании рынком повышения ставки, в среднем показал неплохой рост. Как всегда лучше других показали себя бумаги государственного и первого эшелонов. Особенно хорошо чувствовали себя бумаги металлургов и ТЭК.

Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 25 марта подрос на 0,02%, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** вырос на 0,05%.

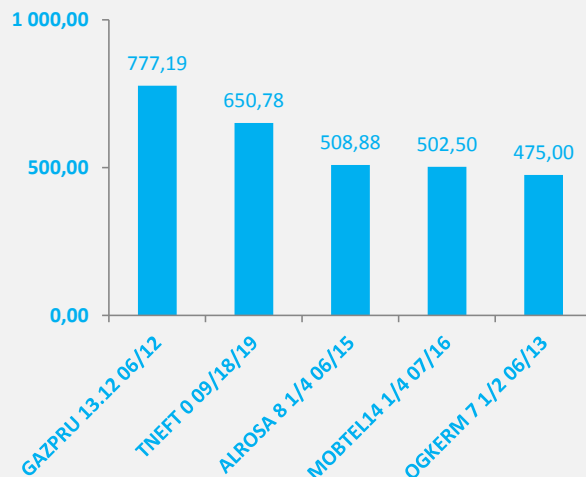
Среди лидеров по оборотам рост цены показали выпуски **ОГК-5 БО-15, МТС-7 Газпром нефть-10**. Снижение цены продемонстрировали выпуски **Сибметинвест-1, ЕвразХолдинг Финанс-2, МТС-8**.

25 марта **ОАО "МДМ Банк"** разместило биржевые облигации серии БО-02 на общую сумму 5 млрд. рублей. Ставка 1-го купона облигаций была установлена по итогам book building на уровне 8,15% годовых. Спрос на облигации составил около 12 млрд. рублей.

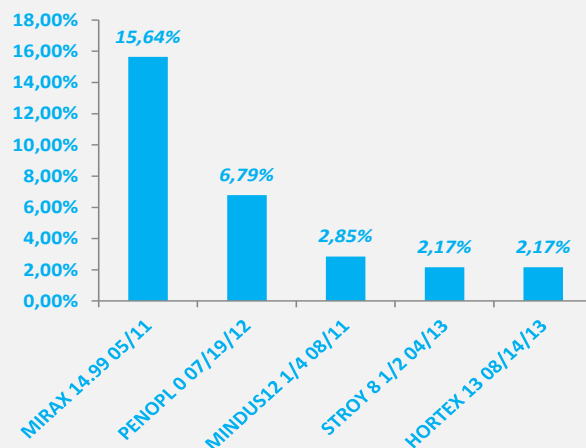
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Газпром нефть 8,9,10**; бумаги **Адросы**, по результатам выхода неплохой отчетности, а так же все выпуски **Газпрома** на фоне заявления Правительства России о готовности заместить существенные потери Японии в электроэнергии российским газом.

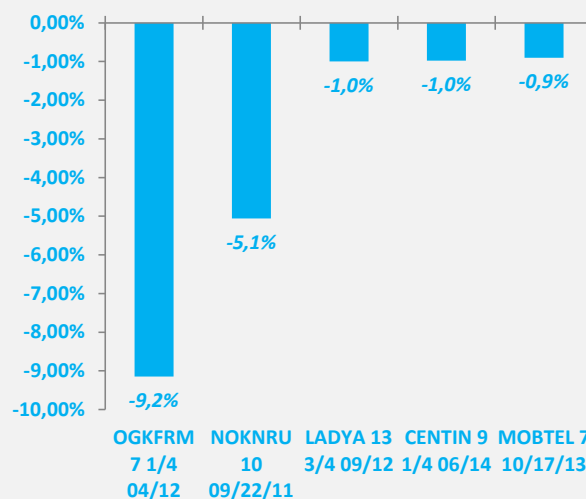
Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения





Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Феррэкспо	Феррэкспо-16	Доллар США	До 500	TBD



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 781 73 02
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06
Хомяков Илья Маркович	Тел. +7 (495) 781 73 05
Куш Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 781 73 01

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 781 02 02
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 781 72 97
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 02 02

www.ufs-federation.com

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. «Ю.Ф.С. – Федерация» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.